



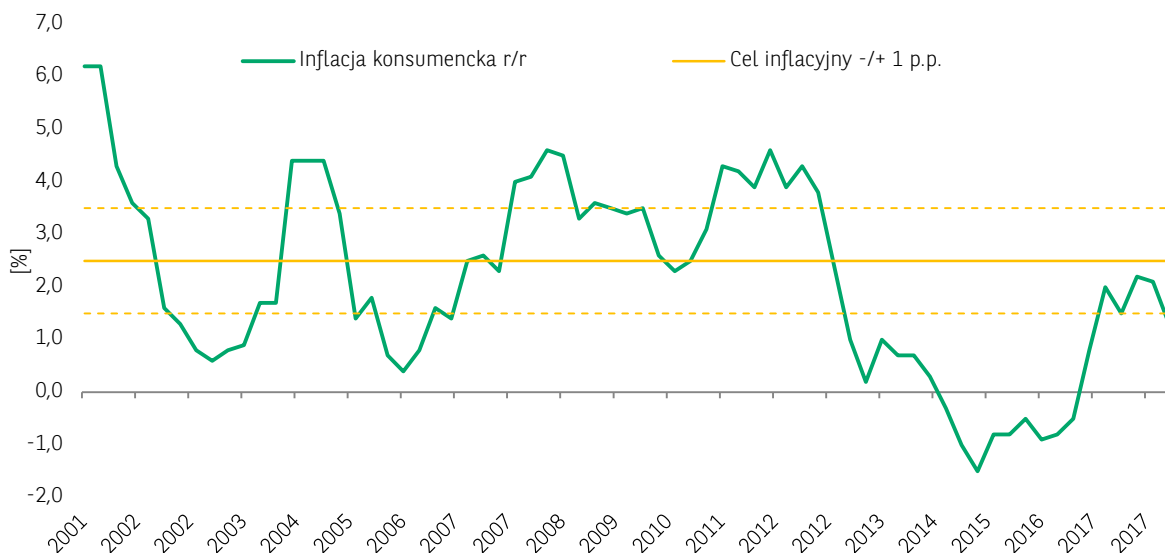
## Spadek dynamiki wzrostu inflacji w marcu

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego, Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas

Wstępne dane opublikowane przez Główny Urząd Statystyczny wskazują na spadek inflacji o 0,1% m/m w marcu i wolniejszy wzrost w skali rocznej (1,3% wobec 1,4% w lutym). Powyższe dane pozostają znacząco niższe od naszej prognozy w wysokości 1,6% r/r, w wyniku czego rewidujemy naszą prognozę terminu podwyżki stóp procentowych przez Radę Polityki Pieniężnej (RPP).

Po raz pierwszy w historii wstępnych publikacji wskaźnika inflacji GUS opublikował wyszczególnienie komponentów. Ceny paliw spadły w marcu o 0,9% m/m i 2,3% r/r, nośników energii o 0,2% m/m i wzrosły o 1,8% r/r, a ceny żywności wzrosły o 0,1% m/m i 3,7% r/r. W związku z tym wskaźnik inflacji bazowej w marcu mógł obniżyć się do poziomu 0,6% r/r wobec 0,8% r/r w lutym.

Niski poziom wskaźnika inflacji konsumenckiej oraz inflacji bazowej wzmacniają obóz gołębi w RPP, który opowiada się za utrzymaniem obecnego poziomu stóp procentowych, a w wypadku pogorszenia się sytuacji gospodarczej, dalszą obniżką poziomu stóp.



Negatywne efekty bazowe w kontekście cen paliw oraz żywności powinny zanikać począwszy od drugiego kwartału bieżącego roku, jednakże poziom inflacji do końca 2018 r. prawdopodobnie będzie znajdować się poniżej środka przedziału celu inflacyjnego na poziomie 2,5%. W związku z tym Rada Polityki Pieniężnej nie posiada obecnie argumentów przemawiających za zacieśnianiem polityki monetarnej, pomimo oczekiwanych zmian w polityce Europejskiego Banku Centralnego. Mając powyższe na uwadze, rewidujemy naszą prognozę dotyczącą terminu podwyżki stóp procentowych przez RPP, która naszym zdaniem będzie miała miejsce pomiędzy końcem 2018 roku a połową 2019 roku.

Z poważaniem

Zespół Doradztwa Inwestycyjnego,

Biuro Maklerskie BGZ BNP Paribas



## Nota prawna

Nadzór nad Biurem Maklerskim Banku BGŻ BNP Paribas S.A. z siedzibą w Warszawie przy ulicy Twardej 18, sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Niniejsza publikacja została przygotowana przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. wyłącznie w celach informacyjnych, nie uwzględnia indywidualnej sytuacji i potrzeb klienta oraz nie stanowi rekomendacji w rozumieniu przepisów Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2016/958 z dnia 9 marca 2016 roku. Niniejsza publikacja nie powinna być wykorzystywana w charakterze lub traktowana jako oferta lub nakłanianie do oferty sprzedaży, kupna lub subskrypcji instrumentów finansowych. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. dołożyło należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji. Wszelkie informacje i opinie zawarte w powyższym dokumencie zostały przygotowane lub zaczerpnięte ze źródeł uznanych przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. za wiarygodne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one wyczerpujące i w pełni odzwierciedlają stan faktyczny. Przedstawione prognozy są oparte wyłącznie o analizę przeprowadzoną przez BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A., opierają się na szeregu założeń, które w przyszłości mogą okazać się nietrafne i BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie gwarantuje ich sprawdzenia się. Publikacja niniejsza ani żaden jej fragment nie jest poradą inwestycyjną, prawną, księgową, podatkową czy jakąkolwiek inną. Wszelkie opinie i oceny zawarte w niniejszym dokumencie wyrażają opinie BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. w dniu jego sporządzenia i mogą podlegać zmianom bez uprzedniego powiadomienia. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. nie ponosi odpowiedzialności za prawdziwość i kompletność przedstawionych w niniejszym dokumencie informacji i prognoz, jak również za wszelkie szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A. udostępnia niniejszą publikację nieodpłatnie. Zabronione jest powielanie i rozpowszechnianie tej publikacji lub jej części bez zgody BM Banku BGŻ BNP Paribas S.A..

"Nota prawna na temat sporządzania i rozpowszechniania rekomendacji inwestycyjnych" jest dostępna na stronie:  
[https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static\\_informations\\_wersja\\_PL.pdf](https://www.bgzbnpparibas.pl/biuro-maklerskie/files/Static_informations_wersja_PL.pdf)

Autorzy: Szymon Nowak  
Nr. Ewidencyjny: KF/2018/04/04/15  
Data sporządzenia: 2018-04-04